

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Trading Range Theory dan Signaling Theory

Secara teoritis motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan pemecahan saham tertuang dalam beberapa teori, antara lain *Trading Range Theory* dan *Signaling Theory* (dalam Chotyahani, 2010).

2.1.1 Trading Range Theory

Trading Range Theori menyatakan bahwa manajemen melakukan pemecahan saham didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten. Dengan demikian akan timbul anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor, sehingga tetap banyak orang yang mau memperjual-belikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Selain itu, *trading range theory* juga menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan dipasar modal. Dengan dilakukannya pemecahan saham diharapkan harga saham menjadi tidak terlalu tinggi sehingga akan semakin banyak investor potensial yang mampu bertransaksi dan berakibat pada meningkatnya likuiditas saham tersebut.

Dasar pemikiran dari pemecahan saham adalah diharapkan dengan rendahnya harga saham setelah pemecahan saham, maka investor kecil yang potensial akan mampu membeli saham tersebut. Harga yang relatif rendah diperkirakan akan mampu menaikkan permintaan saham karena meluasnya bidang wilayah investor potensial sehingga dapat mencapai investor kecil, yang pada saat sebelum pemecahan saham tidak mampu membeli saham tersebut.

Baker dan Gallagher dalam Rahmat (2009), mengatakan bahwa kebanyakan manajer yakin bahwa pemecahan saham adalah cara untuk memelihara harga saham melalui kisaran perdagangan yang optimal, agar dapat memudahkan para investor kecil untuk membeli sejumlah saham sehingga akan menimbulkan naiknya jumlah pemegang saham.

2.1.2 Signaling Theory

Signaling Theori menyatakan bahwa setiap event atau kejadian yang berupa pengumuman, aksi korporasi, atau publikasi mengenai sebuah perusahaan baik yang disengaja maupun tidak disengaja akan memiliki muatan informasi sebagai suatu sinyal yang disampaikan kepada pasar. Salah satu aksi korporasi atau pengumuman tersebut adalah pemecahan saham (*stock split*).

Pemecahan saham memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan pemecahan saham

adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja yang baik. Jadi ketika pasar bereaksi terhadap pengumuman pemecahan saham, reaksi ini semata-mata karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan.

Pemecahan saham dapat mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal yang positif lebih dulu mengenai prospek perusahaan dimasa yang akan datang. *Signaling Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang *substansial*. *Return* yang meningkat tersebut dapat diprediksi dan merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan laba jangka panjang.

Teori sinyal ini juga diperkuat pendapat dari Ikenbery et al, dalam Ossy Andina Putri (2011) menjelaskan *signaling theory* pemecahan saham dengan menggunakan penjelasan asimetri informasi. Manajemen memiliki informasi lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan pihak luar yaitu para investor. Pemecahan saham merupakan upaya untuk menarik perhatian investor, dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi bagus.

Berdasarkan *Signaling theory*, kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan keputusan pemecahan saham. Hal ini dikarenakan pasar akan merespon sinyal secara positif dimana sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

Selain itu *signaling theory* juga menyatakan bahwa manajer hanya sebagai pelaksana perusahaan, hanya akan melakukan pemecahan saham apabila mereka optimis bahwa harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan kembali atau paling tidak harga sahamnya tidak mengalami penurunan. Namun, apabila manajer menilai bahwa jika keputusan pemecahan saham akan menyebabkan penurunan terhadap harga saham perusahaan, maka manajer tidak akan mengambil keputusan untuk melakukan pemecahan saham. Apabila hal tersebut terjadi dengan harga saham yang relatif rendah akan menyebabkan kenaikan biaya transaksi perdagangan yang harus dibayarkan.

Menurut Brennan dan Copeland dalam Rahmat (2009), jumlah saham yang beredar akibat pemecahan saham merupakan sinyal informasi privat untuk manajer yang menguntungkan tentang prospek perusahaan.

Selain itu apabila dilihat dari sisi broker, pemecahan saham merupakan informasi yang sangat menarik. Karena, dengan pemecahan saham komisi dari perdagangan yang diperoleh broker akan mengalami kenaikan. Sehingga, broker cenderung untuk mempublikasikan informasi pemecahan saham kepada investor.

2.2 Pasar Modal

Kehadiran pasar modal telah menjadi satu alternatif pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini disebabkan adanya kelebihan yang dimiliki oleh pasar modal, salah satunya adalah biaya yang murah atas dana yang akan didapatkan. Pasar modal merupakan instrumen keuangan yang penting dalam

suatu perekonomian, yang berfungsi untuk memobilisasi dana dari masyarakat ke sektor produktif (perusahaan). Pasar modal juga dapat bermanfaat sebagai sarana untuk meningkatkan efisiensi alokasi sumber dana, penunjang terciptanya perekonomian yang sehat, memperbaiki struktur modal perusahaan serta mengurangi ketergantungan hutang luar negeri pada sektor swasta.

Pasar modal juga merupakan sarana untuk melakukan investasi yang memungkinkan para pemodal (investor) melakukan diversifikasi investasi sesuai dengan risiko dan return yang diharapkan. Dalam pasar modal keputusan pembelanjaan akan semakin bervariasi, sehingga struktur modal perusahaan dapat lebih dioptimalkan. Tujuan pasar modal dalam perekonomian adalah untuk mempercepat proses perluasan keikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan saham, pemerataan pendapatan melalui pemerataan keuntungan perusahaan dan meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengarahannya dana untuk kegiatan produktif.

Menurut KMK RI No. 1548/KMK/90, tentang peraturan pasar modal, pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Menurut Tendelilin dalam I Made Andika dan A.A.G.P Widanaputra (2013), pasar modal adalah pasar yang mempertemukan investor yang memiliki kelebihan dana dengan investor yang membutuhkan dana dengan cara mentransaksikan sekuritas.

Disamping itu, pasar modal juga mempunyai pengertian tempat pertemuan antara penawaran dengan permintaan surat berharga. U Tun Wai dan Hugh T. Patrick dalam Ossy Andina Putri (2012), menyebutkan 3 pengertian tentang pasar modal sebagai berikut :

1. Definisi yang luas, mengartikan bahwa pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan jangka pendek, primer, dan tidak langsung.
2. Definisi dalam arti menengah, mengartikan bahwa pasar modal adalah semua pasar yang memperdagangkan warkat- warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari 1 tahun) termasuk saham-saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotek dan tabungan, serta deposito berjangka.
3. Sedangkan menurut pasal 1 Undang–Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek dan efek atau surat berharga, yang antara lain surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.

Menurut Tandelilin dalam Lely dkk (2011), pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara, di mana dalam fungsi ini pasar modal menunjukkan peran yang sangat penting dalam menunjang perekonomian

karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana.

Selain itu juga pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien karena dengan adanya pasar modal pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal dengan asumsi investasi yang memberikan *return* yang lebih besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar, sehingga dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan tersebut.

2.3 Saham

Menurut Tendellin dalam Ossy Andina Putri (2012), saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham. Suatu perseroan terbatas mengeluarkan sertifikat saham kepada pemiliknya sebagai bukti investasi mereka dalam usaha. Satuan dasar dari modal saham adalah lembar saham. Suatu perseroan terbatas mengeluarkan sertifikat saham untuk sejumlah lembar saham yang diinginkan. Saham yang ada ditangan pemegang saham disebut saham beredar. Total jumlah saham dalam peredaran pada tiap waktu mewakili seratus persen kepemilikan perseroan terbatas disebut modal saham. Dalam setiap perseroan, satu

kelompok saham harus mewakili hak kepemilikan dasar. Kelompok saham tersebut dinamakan sebagai saham biasa.

Dalam Kiesso (2002, 309), pembagian saham dibagi menjadi dua, yaitu saham biasa dan saham preferen.

a. Saham Biasa

Saham biasa merupakan kelompok saham yang mencerminkan hak kepemilikan serta memiliki resiko tinggi dan pengembalian tinggi atas kinerja perusahaan. Saham biasa mencerminkan bunga sisa tidak diprioritaskan, namun mendapatkan laba bersih sisa dan menyerap rugi bersih. Saham biasa dapat memiliki nilai nominal, jika tidak memiliki nominal biasanya memiliki nilai yang ditetapkan. Nilai nominal saham biasa merupakan masalah legal dan bersifat historis. Kadang kala terdapat dari satu jenis saham biasa dalam perusahaan. Perbedaan antara kelompok saham biasa tersebut umumnya adalah perbedaan hak deviden, hak suara, dan hak-hak lainnya.

b. Saham Preferen

Saham preferen merupakan kelompok khusus saham yang memiliki fitur yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Ciri-ciri saham preferen adalah sebagai berikut:

1. Prioritas atas distribusi dividen, termasuk hak partisipasi dan dividen kumulatif.
2. Prioritas atas likuidasi terutama penting karena selisih antara nilai nominal dan nilai likuidasi saham preferen bisa lebih besar.
3. Dapat dikonversi (ditarik) menjadi saham biasa.

4. Tidak memiliki hak suara yang dapat berubah karena perubahan hal-hal seperti dividen yang tidak dibayarkan.
5. Harga pembelian kembali biasanya untuk melindungi pemegang saham preferen dari pembelian kembali yang terlalu awal (harga pembelian kembali premium sering kali menurun). Walaupun pemegang saham preferen memiliki prioritas terdahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa, hak pemegang saham preferen atas dividen biasanya tetap. Namun demikian, hak dividen tersebut dapat bersifat kumulatif, yaitu dividen saham preferen tahun-tahun lalu yang terutang harus dibayarkan sebelum dividen dibagikan kepada pemegang saham biasa.

2.4 Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham merupakan fenomena yang sangat menarik, karena disatu sisi dianggap dapat meningkatkan likuiditas dan volume perdagangan saham, tetapi disisi lain juga hanya dianggap sebagai kosmetika saham belaka karena manfaatnya yang kurang dapat dirasakan secara nyata oleh perusahaan. Motivasi utama perusahaan melakukan pemecahan saham adalah karena harga sahamnya dinilai terlalu tinggi dan harapan untuk meningkatkan likuiditas sahamnya.

Menurut kamus istilah keuangan dan investasi, pemecahan saham atau *stock split* adalah pemecahan jumlah saham yang beredar dari suatu perusahaan tanpa penambahan apapun dalam ekuitas pemegang saham.

Menurut Van Home dan Wachowics pemecahan saham merupakan kenaikan jumlah saham yang beredar dengan mengurangi nilai nominal suatu saham secara proporsional (I Gusti; 2010).

Menurut Robert Ang pemecahan saham merupakan suatu aksi yang dilakukan oleh emiten dengan memecah nilai sahamnya menjadi nilai nominal yang lebih kecil (I Gusti; 2010).

Sedangkan menurut Jogiyanto dalam Chotyahani (2010), Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah selembaar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru adalah $1/n$ dari harga saham sebelumnya. Investor akan menerima sejumlah n yang sama dari tiap lembar saham yang dimiliki sebelumnya. Nilai nominal saham tersebut adalah $1/n$ dari nilai nominal saham sebelumnya. Dengan demikian total ekuitas yang dimiliki perusahaan sebenarnya adalah sama. Pemecahan saham menimbulkan efek fatamorgana, dimana investor merasa lebih makmur karena seolah-olah memiliki jumlah lembar saham yang lebih banyak. Pemecahan saham meningkatkan jumlah saham yang diterbitkan, diotorisasi, dan beredar.

Sebagai contoh, jika IHOP memecah sahamnya dari 1 menjadi 2, jumlah saham yang beredar menjadi dua kali lipat dan nilai nominal per saham menjadi berkurang setengahnya. Pemecahan saham juga menurunkan nilai pasar saham. Contoh (dalam Horngren, 7) diasumsikan bahwa harga pasar saham biasa IHOP diperkirakan sebesar \$50. Asumsikan bahwa IHOP ingin menurunkan harga pasar sahamnya menjadi \$25. IHOP dapat memecah sahamnya dari 1 menjadi 2, dan harga pasar akan turun sebesar \$25.

Pemecahan saham dari 1 menjadi 2 akan membuat IHOP memiliki saham lebih banyak yang beredar, dan setiap nominal saham turun setengahnya. Asumsikan bahwa IHOP telah menerbitkan saham 200.000 lembar saham biasa dengan nilai nominal \$1 sebelum pemecahan saham. Contoh tersebut ditunjukkan dalam peraga berikut.

Tabel II.1
Contoh pemecahan saham

Ekuitas Pemegang Saham IHOP (dalam ribuan)			
Sebelum pemecahan saham 1 menjadi 2		Setelah pemecahan saham 1 menjadi 2	
Modal Disetor:		Modal Disetor:	
Saham biasa, Nominal \$1,00		Saham biasa, Nominal \$0,50	
1000 Lembar		2000 Lembar	
Diotorisasi		Diotorisasi	
200 Lembar yang diterbitkan	\$200	400 Lembar yang diterbitkan	\$200
Agio Saham	\$31.800	Agio Saham	\$31.800
Total Modal Disetor	\$32.000	Total Modal Disetor	\$32.000
Laba ditahan	308.000	Laba ditahan	308.000
Total Ekuitas Pemegang Saham	\$340.000	Total Ekuitas Pemegang Saham	\$340.000

Sumber: Hongren dan Harrison, Akuntansi (2007, 7)

Dalam peraga tersebut menunjukkan bahwa:

1. Menurunkan nilai nominal per saham setengahnya.
2. Melipatduakan lembar saham yang diotorisasi dan diterbitkan.
3. Membiarkan semua saldo akun dan total ekuitas tidak berubah.

Menurut Ewijaya dan Nur Indrianto, dalam Chotyahani (2010), pemecahan saham adalah perubahan nominal per lembar saham dan menambah jumlah lembar saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahannya. Pemecahan saham biasanya dilakukan pada saat harga saham

dinilai terlalu tinggi sehingga mengurangi kemampuan investor untuk membelinya. Apabila harga pasar saham tinggi dan dirasakan bahwa harga saham lebih rendah akan menghasilkan pasaran yang lebih baik dan distribusi kepemilikan yang lebih luas, perusahaan dapat mengesahkan untuk mengganti saham yang beredar dengan jumlah lembar saham yang lebih banyak, sehingga menurunkan harga per lembar sahamnya.

Hal ini serupa dengan yang dikemukakan oleh McNichols dan Dravid dalam Chotyahani (2010), yang menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu. Dengan mengarahkan harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan.

Jogianto et. Al, dalam Chotyahani (2010), berpendapat bahwa pemecahan saham hanya mengganti saham beredar dengan jumlah saham yang lebih banyak dengan cara menurunkan nilai parinya, sedangkan saldo modal saham dan laba ditahan tetap sama.

Pemecahan saham tidak mempengaruhi modal yang disetor, tetapi yang terjadi hanyalah pemecahan nilai nominal saham menjadi lebih kecil sehingga saham yang beredar akan meningkat. Pemecahan saham juga tidak mempengaruhi arus kas perusahaan. Dengan demikian pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis, karena pemecahan saham tidak menambah nilai perusahaan dimana para investor menerima kepemilikan atas tambahan saham biasa, namun proporsi kepemilikan perusahaan tidak berubah. Harga pasar

saham seharusnya menurun secara seimbang, sehingga total nilai setiap kepemilikan pemegang saham tetap sama.

Namun, jika pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis, pertanyaannya adalah kenapa perusahaan melakukannya?. Walaupun pemecahan saham tidak secara langsung mempengaruhi arus kas perusahaan, namun manajer mempunyai alasan ketika melakukan pemecahan saham. Maka pemecahan saham menjadi suatu hal yang perlu dipertimbangkan oleh para investor atau calon investor dalam mengambil keputusan. Para investor dan calon investor dapat mengambil keputusan untuk membeli atau melepas saham yang dimilikinya, berdasarkan analisis mereka mengenai informasi apa yang terkandung dalam pemecahan saham ketika mereka mencoba mengetahui alasan manajer melakukan pemecahan saham.

Pemecahan saham ini memberikan informasi yang mampu memberikan keyakinan tinggi tentang masa depan perusahaan. Pengaruh informasi terhadap harga saham menunjukkan hasil yang menyenangkan disekitar waktu pengumuman pemecahan saham, harga saham mengalami kenaikan yang cukup tinggi, namun bukti yang diperoleh harus diinterpretasikan dengan hati-hati. Ternyata pemecahan saham yang dilakukan ini mendahului adanya peningkatan deviden kas dan laba. Pasar tampaknya menganggap pemecahan saham sebagai indikasi adanya peningkatan laba perusahaan, jadi peningkatan harga saham yang terjadi bukan disebabkan oleh adanya pemecahan saham itu sendiri, namun lebih disebabkan oleh informasi yang positif.

Pemecahan saham juga termasuk dalam *corporate action* yaitu aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan penerbit saham (emiten) sehingga mempengaruhi jumlah saham yang beredar maupun harga saham dipasar modal. *Corporate action* umumnya berita yang menyedot perhatian pihak-pihak terkait dipasar modal dan penting bagi pemegang saham. Hal ini dikarenakan *corporate action* mempengaruhi jumlah saham yang beredar, komposisi kepemilikan saham, jumlah saham yang dipegang pemegang saham serta pengaruhnya pergerakan harga saham. Kondisi demikian membuat para pemegang saham harus bisa mencermati dampak atau akibat dari kebijakan tersebut sehingga pemegang saham akan mendapatkan keuntungan sehingga keputusan dan antisipasi yang tepat dapat dilakukan.

2.4.1 Jenis Pemecahan Saham

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan, yaitu :

1. *Split up* (pemecahan saham naik)

Split up Adalah penurunan naik nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 3:1. Pada awalnya nilai nominal per lembar saham sebelum melakukan pemecahan saham sebesar seribu lima ratus rupiah, maka setelah dilakukan *split up* dengan perbandingan 3:1, nilai nominal per lembar saham yang baru adalah lima ratus rupiah, sehingga awalnya satu lembar menjadi tiga lembar.

2. *Split down* (pemecahan saham turun)

Split down adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan berkurangnya jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya *split down* dengan faktor pemecahan 1:3 yang merupakan kebalikan dari *split up*. Awalnya nilai nominal per lembar saham seribu rupiah, kemudian dilakukan *split down* dengan perbandingan 1:3, maka nilai nominal per lembar saham baru adalah tiga ribu rupiah dan jumlah lembar saham yang pada awalnya tiga lembar saham menjadi satu lembar saham.

Menurut Mc. Cough dalam I Gusti (2010), menyatakan bahwa pemecahan saham Amerika yang diawali oleh *New York Stock Exchange* (NYSE) juga mengatur kebijakan mengenai pemecahan saham. NYSE membedakan pemecahan saham menjadi dua yaitu pemecahan saham sebagian (*partial stock split*) dan pemecahan saham penuh (*full stock split*). Pemecahan saham sebagian adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25% atau lebih tapi kurang dari 100% dari jumlah saham yang beredar lain, sedangkan pemecahan saham penuh merupakan penambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham lama yang beredar.

2.4.2 Tujuan Pemecahan Saham

Tujuan utama emiten melakukan pemecahan saham adalah untuk mengarahkan harga sahamnya pada titik optimal sehingga likuiditas saham meningkat dan distribusinya menjadi lebih luas. Harapannya adalah untuk

mendorong tingkat transaksi yang terjadi sehingga penjualan saham meningkat. *Stock split* dipercaya dapat membangunkan “saham tidur”. Menurut Saleh Basir dan Hendy M dalam Chotyahani (2010), kemungkinan penyebab saham tidur adalah sebagai berikut:

1. Saham tersebut cukup prospektif dalam memberikan dividen yang teratus sehingga diminati investor jangka panjang. Pemegang saham jadi tidak tertarik melepas sahamnya.
2. Saham tidak menarik dan tidak berprospek.

Baker dan Gallanger dalam Chotyahani (2010), melakukan tanya jawab terhadap 100 CFO perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam NYSE dengan distribusi 25% atau lebih. Hasil survey menunjukkan bahwa 94% dari sampel mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan pemecahan saham agar tingkat perdagangan berada pada kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor dan meningkatkan likuiditas perdagangan. Beberapa alasan manajer perusahaan melakukan *stock split* antara lain:

1. Supaya harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas saham.
2. Untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan.
3. Untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas.
4. Untuk menjaga nilai atau harga sahamnya agar berada pada kisaran angka perdagangan yang optimal. Apabila harga saham sudah berada pada

kisaran yang relatif mahal, maka pemecahan saham digunakan untuk menurunkan harga sahamnya untuk diperdagangkan.

5. Apabila dilihat dari biaya traksaksinya, dan dihitung dengan *bid-ask spread* sebagai komponen biaya traksaksi, pada saat harga saham mengalami penurunan maka biaya perdagangan akan mengalami kenaikan. Hal ini mengakibatkan investor kehilangan keuntungan karena adanya penambahan biaya perdagangan. Apabila hal ini terus berlanjut, maka tidak jarang akan terjadi kesenjangan antara para pemegang saham dengan pihak manajer, sehingga menimbulkan adanya *agency cost* yang lebih tinggi.
6. Mengurangi ancaman *take over* dari pihak mayoritas. Karena diharapkan dengan melakukan pemecahan saham perdagangan akan menjadi lebih likuid sehingga para pemilik akan lebih tertarik untuk memperdagangkan sahamnya.

2.4.3 Manfaat Pemecahan Saham

Beberapa pelaku pasar khususnya emiten berpendapat bahwa aktivitas, *split* dapat memberikan manfaat besar bagi perusahaan. Harga saham setelah dilakukan pemecahan saham akan menjadi lebih rendah sehingga menambah daya tarik bagi investor. Pendapat lain yang mengutarakan bahwa untuk menstabilkan harga saham yaitu dengan melakukan pemecahan saham yang bertujuan untuk menyesuaikan harga pasar dari saham perusahaan pada tingkat dimana lebih banyak individu dapat menginvestasikan saham sehingga

dapat meningkat jumlah saham yang beredar dan membuatnya lebih dapat di pasarkan.

Sebagai contohnya IBM, pernah melakukan pemecahan saham dengan maksud untuk memperoleh dana yang lebih luas atas sahamnya dengan menambah daya pemasaran sahamnya (Keiso dan Weygaman, 1995). Manfaat *split* secara tidak langsung nampak pada laporan perusahaan, yaitu dampak yang ditimbulkan dari sinyal yang ditimbulkan di bursa. Manfaat yang pada umumnya diperoleh dari pemecahan saham yaitu :

1. Menurunnya harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor.
2. Membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan. Karena harga saham yang relatif rendah menyediakan marketabilitas yang lebih luas dan efisien pasar yaitu kisaran harga tertentu (*preferential*) dengan tingginya presentase jumlah volume lot yang dihasilkan.
3. Mengubah para investor *odd lot* (investor yang membeli saham dibawah 1 lot/500 lembar) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 1 lot/500 lembar).
4. Jumlah *share holder* akan meningkat, yang berarti adanya penambahan likuiditas pasar.

Pemecahan saham dianggap memberikan sinyal positif bagi pasar. Pengumuman pemecahan saham mengindikasikan bahwa perusahaan menyampaikan prospek yang baik yang akan meningkatkan kesejahteraan

investor. Pemecahan saham membutuhkan biaya yang besar sehingga tidak semua perusahaan dapat melakukannya.

Selain keuntungan yang diperoleh dari *stock split*, juga terdapat kerugian antara lain:

1. Manfaat yang illusionistis dari *stock split* yang dilakukan bagi para pemodal adalah biaya surat saham akan naik karena kepemilikan yang tadinya cukup diwakili selembat saham kemudian menjadi 2 lembar saham, biaya *back office* di perusahaan efek, biaya kliring dan biaya kustodian dipengaruhi oleh jumlah fisik surat saham yang dikelola.
2. Adanya biaya pemecahan, yang termasuk didalamnya biaya transfer agen untuk proses sertifikat dan biaya lainnya dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan. Sedangkan bagi pemegang saham tidak terdapat kerugian akibat dilakukan *stock split*.
3. Menurut Darmadji dalam Agus Dwi (2005), dampak dari stock split terhadap pemegang saham adalah : Jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham menjadi bertambah banyak dengan nilai nominal per saham yang lebih kecil, tapi bersamaan dengan itu pula harga saham tersebut secara teoritis akan turun secara proporsional. Dengan demikian, secara keseluruhan nilai kapitalisasi saham tersebut tidak mengalami perubahan.

2.5 Kinerja Keuangan

Kinerja sebuah perusahaan merupakan suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode tertentu. Menurut Mulyadi dalam Sillvy

Septikasari (2005), penilaian kinerja adalah penentuan efektifitas operasional secara periodik dari suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Tujuan dilakukannya penilaian kinerja adalah sebagai motivasi dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar yang telah ditetapkan sebelumnya agar membuahkan hasil yang diinginkan.

Kinerja perusahaan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu kinerja operasional dan kinerja keuangan. Kinerja operasional menunjukkan kepentingan interen perusahaan, contohnya kinerja cabang yang diukur dengan kecepatan dan kedisiplinan.

Sedangkan kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan. Informasi akuntansi mencerminkan nilai sumber daya yang diperoleh perusahaan dari bisnisnya dan yang dikorbankan untuk menjalankan aktivitas bisnis perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan adalah hasil kerja yang dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan, yang dapat dilihat dengan mengevaluasi dan mengamati laporan keuangan sehingga dapat mengetahui keadaan dan perkembangan keuangan dari perusahaan tersebut. Selain itu kinerja keuangan digambarkan sebagai suatu prestasi perusahaan yang berupa kemampuan mengelola kekayaan yang dimilikinya dari sumber daya tertentu untuk menghasilkan keuntungan. Prestasi perusahaan dapat dikaji dengan kinerja keuangan perusahaan yang diolah dari laporan keuangan perusahaan.

Secara definitif, dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan adalah keadaan keuangan yang merupakan hasil dari keputusan dalam bidang keuangan yaitu investasi, operasional, dan pembiayaan yang dibuat. Pengukuran kinerja keuangan yaitu diukur dengan menggunakan:

1. *Return on investment (ROI)*

ROI merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan aset tertentu. Sedangkan menurut Husnan dalam Ossy Andina Putri (2012), *Return on Investment (ROI)* menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.

Return on Investment atau sering juga disebut dengan *return on total asset* adalah pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan. Analisa ROI dalam analisa laporan keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif).

Analisa ROI merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan. ROI sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaannya dan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian

rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasinya perusahaan (*net operation income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut.

ROI dapat diperoleh dengan menggunakan rumus :

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Net Income* (NI)

Menurut Prastowo dalam Ossy Andina Putri Putri (2005), *Net Income* seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran lainnya, misalnya *Return on Investment* dan *Earning per Share*.

Sedangkan menurut Soemarso dalam Ossy Andina Putri (2005), *Net Income* adalah selisih lebih pendapatan atas beban-beban yang merupakan kenaikan bersih atas modal yang berasal dari kegiatan usaha. Dengan kata lain laba bersih adalah perbedaan antara pendapatan yang direalisasi yang timbul dari transaksi pada periode tertentu yang dihadapkan pada biaya yang dikeluarkan pada periode tertentu tersebut. Laba bersih diartikan sebagai laba setelah dikenakan pajak (*profit after tax*).

Banyak para investor yang menjadikan laba bersih perusahaan tersebut sebagai pertimbangan utama ketika akan membuat suatu keputusan investasi. Berdasarkan *signaling theory*, kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan keputusan pemecahan saham, dan kinerja perusahaan dapat dinilai salah

satunya dengan *Net Income* (NI). Perusahaan yang melakukan pemecahan saham merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik.

Berdasarkan hasil penelitian Marwata dalam Muazaroh dan Rr.Iramani (2004), laba bersih perusahaan yang melakukan pemecahan saham menunjukkan hasil tidak lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Hal serupa juga terjadi dalam penelitian Ossy Andina putri (2005), laba bersih perusahaan yang melakukan pemecahan saham menunjukkan hasil yang tidak lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Begitu juga dengan penelitian Khomsiyah dan Sulistyo dalam Ossy Andina Putri (2005) tidak berhasil menunjukkan bahwa pertumbuhan laba merupakan faktor pembeda keputusan pemecahan saham.

3. *Earning Per Share (EPS)*

Laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu untuk setiap jumlah lembar saham yang beredar. Informasi mengenai laba per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan deviden yang akan dibagikan. Informasi ini juga dapat digunakan oleh investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan dan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan. Perhitungan laba per lembar saham diatur dalam SAK No. 56 yang menyatakan dua macam laba per lembar saham:

1. Laba per lembar saham dasar adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan.
2. Laba per lembar saham dilusian adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan dan efek lain yang asumsinya diterbitkan bagi semua efek berpotensi saham biasa yang sifatnya dilutif yang beredar sepanjang periode pelaporan.

Earning per share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembarnya. Semakin tinggi *earning per share (EPS)* semakin besar pula laba yang disediakan untuk pemegang saham. *Earning per share (EPS)* suatu perusahaan bisa dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba-rugi perusahaan. *Earning per share (EPS)* dapat dihitung dengan rumus :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.6 Harga Saham

Sejak beberapa dekade yang lalu para investor menghendaki peningkatan nilai pemegang saham. Hal ini banyak dibuktikan dengan banyaknya tekanan-tekanan pada pihak manajemen di beberapa perusahaan baik di Amerika maupun di Eropa. Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan prestasi manajemen perusahaan karena sebagian

investor juga menghendaki *capital gain* disamping dividen yang dibagikan kepada mereka.

Harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam pengambilan keputusan untuk menjual ataupun membeli saham. Pengambilan keputusan ini berkaitan dengan pemilihan portofolio investasi yang paling menguntungkan dengan resiko tertentu. Informasi dapat mengurangi ketidakpastian yang terjadi sehingga keputusan yang diambil diharapkan dapat sesuai dengan tujuan yang ingin dicapai.

Harga pasar saham mencerminkan nilai dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dimata investor. Selain itu harga saham akan mempengaruhi jumlah permintaan dan penawaran terhadap saham tersebut. Oleh karena itu suatu perusahaan yang menerbitkan saham selalu memperhatikan tingkat harga sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah dianggap kinerja perusahaan kurang baik tetapi apabila harga saham tinggi dapat mengurangi kemampuan investor untuk membeli sehingga akan sulit bagi perusahaan untuk meningkatkan harga sahamnya lagi.

Hal ini didukung oleh penelitian Conroy dan Harris dalam Nurul Fatimah (2009), para manajer perusahaan mendesain *split* supaya harga saham perusahaan dapat mencapai level harga yang dapat diterima oleh para investor.

Ketika manajer mengumumkan split faktor untuk menerima harga saham yang lebih rendah setelah *split*, para investor, analis dan pelaku pasar lainnya menginterpretasikan sebagai suatu sinyal yang membawa informasi positif.

Harga saham berubah-ubah dalam waktu yang singkat setiap harinya. Namun sering para investor menemukan pattern terhadap berubahnya harga saham, misalnya mengalami apresiasi diwaktu pagi, dan peristiwa ini sering terjadi sampai beberapa kali dalam setiap harinya. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham sangat ditentukan oleh permintaan dan penawaran, walaupun sangat sulit untuk mendeteksi waktu dan besarnya perubahan harga saham.

Menurut Khotari dalam Bunyamin (2012), menjelaskan bahwa pergerakan harga saham sangat dipengaruhi oleh dua faktor fundamental perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain kinerja perusahaan, kondisi keuangan, kebijakan finansial, informasi keuangan, dan faktor internal perusahaan lainnya. Selain itu juga dipengaruhi faktor eksternal yang merupakan faktor-faktor ekonomi makro seperti inflasi, GDP, resesi ekonomi, dan lain sebagainya.

Harga saham merupakan nilai dari suatu penyertaan atau kepemilikan seseorang dari suatu perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham akan mempengaruhi investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan mempengaruhi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Apabila nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong mahal (*overprice*). Dengan kata lain harga saham di atas harga saham yang seharusnya, maka investor akan enggan membeli saham tersebut,

bahkan investor akan menjual kepemilikan atas saham tersebut. Sebaliknya jika nilai pasar saham dibawah nilai intrinsiknya berarti saham tersebut tergolong murah (*underprice*), maka investor akan membeli saham tersebut untuk kemudian menunggu saat yang tepat untuk menjual saham itu kembali.

Pada penelitian ini, tingkat harga saham diartikan sebagai suatu tingkat dimana harga saham suatu perusahaan dikatakan mahal atau murah yang dilihat dari rasio PER dan PBV-nya. Mahal atau murah nya harga suatu saham dapat dilihat dari rasio PER dan PBV-nya.

PER dan PBV yang tinggi menandakan harga pasar saham suatu perusahaan juga tinggi atau mahal. Selain dilihat dari rasio PER dan PBV-nya, untuk menentukan harga saham yang murah (*undervalued*), tepat nilainya, atau mahal (*overvalued*) juga dapat diketahui dengan membandingkan antara nilai pasar saham dengan nilai intrinsiknya. Nilai pasar saham yang lebih kecil dari nilai intrinsiknya menandakan bahwa saham tersebut *undervalued*, dan sebaliknya jika nilai pasarnya lebih tinggi dari nilai intrinsiknya maka saham tersebut dikatakan *overvalued*. Pengukuran tingkat harga saham dalam penelitian ini menggunakan:

1. Price to Earning Ratio (Rasio harga terhadap laba bersih/PER)

Price to Earning Ratio (PER) adalah nilai harga per lembar saham.

Indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. PER disebut juga sebagai pendekatan *earning multiplier* yang menunjukkan rasio harga pasar saham terhadap

earning. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earning*.

Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. Di samping itu, PER juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. Oleh karena itu, PER merupakan rasio yang menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. PER dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar saham biasa}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

2. Price to Book Value (Rasio harga terhadap nilai buku / PBV)

Rasio harga pasar saham terhadap nilai buku memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibanding perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah.

PBV merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$\text{PBV} = \frac{\text{H a r g a p a s a r s a h a m}}{\text{N i l a i b u k u p e r l e m b a r s a h a m}}$$

2.7 Penelitian Terdahulu

Peneliti mengambil 2 penelitian terdahulu sebagai dasar dalam penelitian saat ini.

1. Penelitian yang dilakukan oleh Sillvy Septikasari (2005). Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris adanya perbedaan kinerja keuangan dan tingkat kemahalan harga saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Sillvy Septikasari melakukan penelitian selama 3 tahun yaitu periode 2000 sampai 2003 dengan objek penelitian perusahaan manufaktur dalam semua jenis industri yang listing di BEJ. Dalam penelitian ini pengukuran kinerja keuangan diukur dengan ROI dan EPS, sedangkan penelitian tingkat harga saham diukur dengan PER dan PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan ROI, EPS, PER dan PBV antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan yang tidak melakukan pemecahan saham. Dimana, perusahaan pemecah saham memiliki ROI, EPS, PER dan PBV yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Sillvy Septikasari adalah menggunakan variabel yang sama *Return on Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), *Price to Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai rasio pengukurannya. Sedangkan perbedaannya yaitu terletak pada objek penelitian, periode

penelitian, dan adanya penambahan variabel *Net Income* (NI) sebagai alat pengukur kinerja keuangan. Penelitian Sillvy Septikasari menggunakan perusahaan manufaktur yang listing di BEJ tahun 2000-2003 sebagai objek penelitian.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Ossy Andina Putri tahun 2012. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan dan tingkat kemahalan harga saham perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang listing di BEI selama tahun 2005 sampai 2009 sebagai objek penelitian. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *Return on Investment* (ROI) *Net Income* (NI), *Earning Per Share* (EPS), dan *Return on Equitas* (ROE). Sedangkan tingkat kemahalan harga saham diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER).

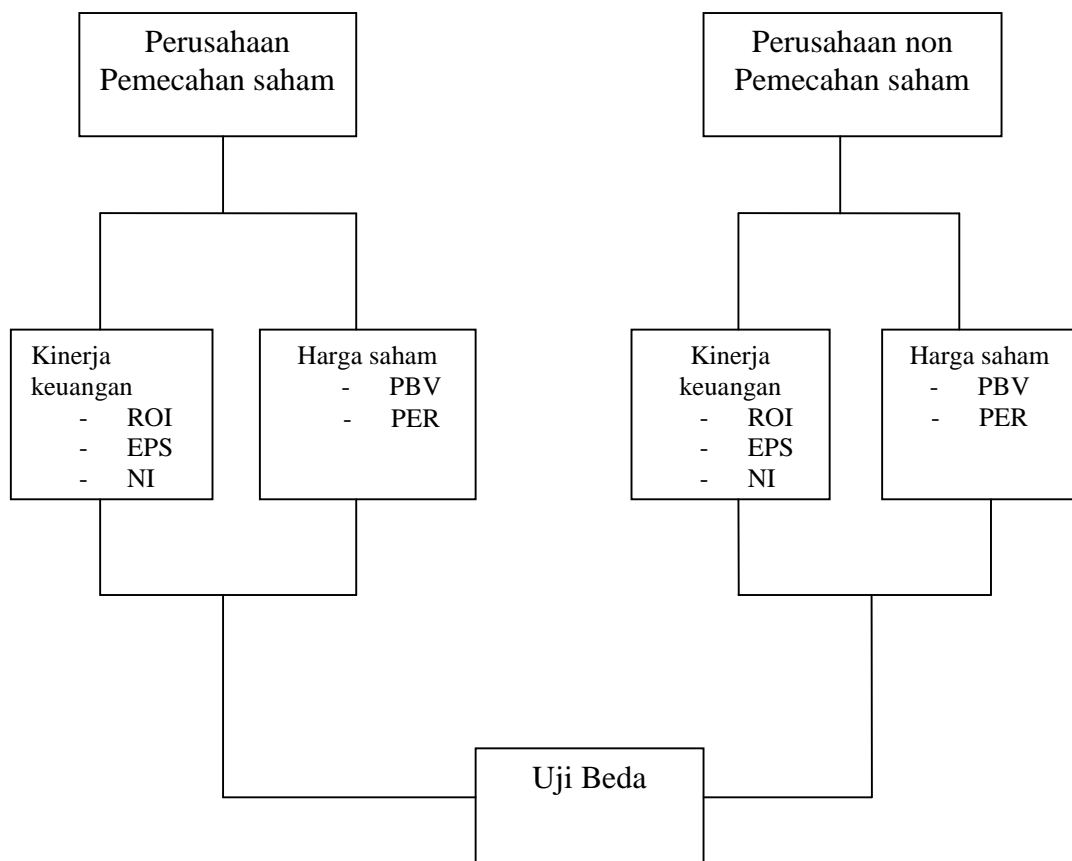
Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang diukur dengan NI tidak memiliki perbedaan dengan perusahaan bukan pemecah saham. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan pemecah saham yang diukur dengan EPS, ROI dan ROE memiliki perbedaan dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Tingkat kemahalan harga saham pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang diukur dengan PBV memiliki perbedaan dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Sedangkan tingkat kemahalan harga saham yang diukur dengan

PER tidak memiliki perbedaan dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

2.8 Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini peneliti ingin mencoba membandingkan apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan ROI, EPS dan NI dan tingkat harga saham yang diukur dengan PER dan PBV seperti yang digambarkan melalui gambar dibawah ini:

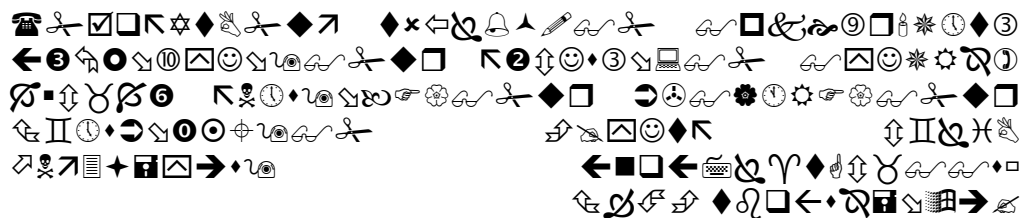
Gambar II.1
Kerangka Pemikiran



2.9 Saham Menurut Perspektif Agama Islam

Para ahli fiqh berpendapat bahwa suatu saham dapat dikatakan memenuhi prinsip syariah atau diperbolehkan dalam agama islam apabila kegiatan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut tidak tercakup ada hal-hal yang dilarang dalam syariah islam seperti alkohol, perjudian, produksi yang bahan bakunya berasal dari babi, pornografi, jasa keuangan yang bersifat konvensional, ataupun asuransi yang bersifat konvensional.

Selain itu, saham menurut agama islam diperbolehkan apabila tidak mengandung unsur-unsur yang dilarang dalam agama islam, seperti makanan ataupun minuman yang memabukkan, mengundi nasib dengan anak panah, berjudi ataupun yang mengandung unsur gharar (tidak pasti). Seperti firman Allah SWT. Dalam Al-Qur'an Surat Al- Maidah Ayat 90:

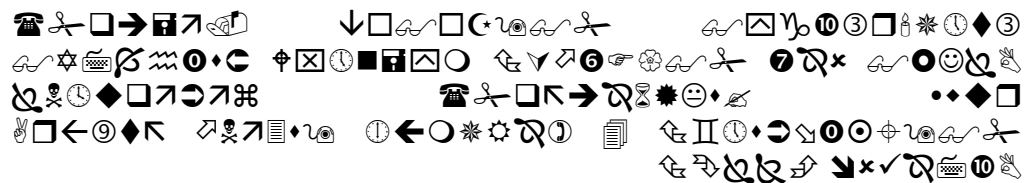


Artinya : *Hai orang-orang yang beriman, Sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah[434], adalah Termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan.*

Al Azlaam artinya: anak panah yang belum pakai bulu. orang Arab Jahiliyah menggunakan anak panah yang belum pakai bulu untuk menentukan Apakah mereka akan melakukan suatu perbuatan atau tidak. Caranya ialah: mereka ambil tiga buah anak panah yang belum pakai bulu. setelah ditulis masing-masing Yaitu dengan: lakukanlah, jangan lakukan, sedang yang ketiga tidak ditulis apa-apa, diletakkan dalam sebuah tempat dan disimpan dalam

Ka'bah. bila mereka hendak melakukan sesuatu Maka mereka meminta supaya juru kunci ka'bah mengambil sebuah anak panah itu. Terserahlah nanti Apakah mereka akan melakukan atau tidak melakukan sesuatu, sesuai dengan tulisan anak panah yang diambil itu. kalau yang terambil anak panah yang tidak ada tulisannya, Maka undian diulang sekali lagi.

Selain itu dalam Al-Qur'an Allah SWT. juga memerintahkan untuk mencari rezeki yang halal dan tidak mengikuti langkah-langkah syeitan. Hal ini dijelaskan dalam surat Al-Baqarah Ayat 163, yang berbunyi:



Artinya : *Hai sekalian manusia, makanlah yang halal lagi baik dari apa yang terdapat di bumi, dan janganlah kamu mengikuti langkah-langkah syaitan; karena Sesungguhnya syaitan itu adalah musuh yang nyata bagimu.*

2.10 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah dan tujuan penelitian diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis:

H_0 : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan variabel

ROI perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

H_a : Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan variabel ROI perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

H_0 : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan variabel NI perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

H_a : Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan variabel NI perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

H_0 : Tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan variabel EPS perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

H_a : Terdapat perbedaan kinerja keuangan yang diukur dengan variabel EPS perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

H_0 : Tidak terdapat perbedaan tingkat harga saham yang diukur dengan variabel PER perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

H_a : Terdapat perbedaan tingkat harga saham yang diukur dengan PER perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

H_0 : Tidak terdapat perbedaan tingkat harga saham yang diukur dengan variabel PBV perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.

H_a : Terdapat perbedaan tingkat harga saham yang diukur dengan variabel PBV perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.